SR Research Report
2015/7/29

ドリームインキュベータ（4310）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

要約 3
主要経営指標の推移 5
直近更新内容 6
　概 略 6
業績動向 7
　四半期業績動向 7
　今期会社計画 11
事業内容 13
　ビジネスの概要 13
　セグメント別事業概要 15
　収益性分析 25
　市場とバリュー・チェーン 27
　経営戦略 28
　SW（Strengths, Weaknesses）分析 29
過去の業績と財務諸表 31
　過去の業績 31
　貸借対照表 39
　損益計算書 40
　キャッシュフロー計算書 40
ニュース＆トピックス 41
その他情報 44
　沿革 44
　大株主 45
　トップマネジメント 45
　IR 活動 45
　企業概要 46

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

要約

事業概要：「ビジネスプロデュース」で差別化を図るコンサルティングファーム

- 同社は、2000年4月にボストン・コンサルティング・グループの日本代表であった現会長の堀紘一氏により設立されたコンサルティングファームである。同社が展開するビジネスプロデュースは、プロフェショナルサービス、営業投資、事業投資の3領域で構成される。その内、プロフェショナルサービスにおいては、戦略コンサルティングやM&A支援、経営幹部育成支援などを、国内外の大企業や政府等の公的機関へ提供している。営業投資においては、ベンチャー企業に対して資金及び経営アドバイスを提供し、企業価値の向上をサポートしている。事業投資においては、DIのグループ企業として直接経営することで、事業成長の加速を後押ししている。
- 同社では、同社の提供するコアバリューは「ビジネスプロデュース」力にあるとしている。同社によれば、ビジネスプロデュースとは、社会的な課題を見据え、業界を越えた視野と発想でビジネスを構想し、戦略を練り、信頼できるパートナーを集め、新たな付加価値を創造（＝プロデュース）行うことだという。同社は、これにより、創業以来、国・業界・大企業・ベンチャー・国境の壁を越え、新規ビジネス創出を実現してきたとしている。
- 2016年3月期のセグメント区分では、事業投資が「保険事業」、「アセットリクイデーション事業」、「知的財産権事業」、「その他事業」の4つに区分されている。連結決算では、この4セグメントに「プロフェショナルサービス事業」、「営業投資事業」が加わり、6つのセグメント区分としている。（後述の「事業内容」の項参照）

業績動向

- 2015年３月期通期の売上高は13,343百万円（前期比46.8%増）、営業利益1,348百万円（同18.1%増）、経常利益は1,373百万円（同24.7%増）、四半期純利益は993百万円（同16.3%増）となった。アセットリクイデーション事業は小幅減収となったが、その他の主力事業は総じて好調であったため、連結売上高は過去最高の水準となった。費用面では、保険業法第113条繰延資産の一括償却による費用増1,670百万円があったものの、営業投資のキャピタルゲインが2,700百万円と過去最高の水準となったことから、営業利益も大幅増益を達成した。なお、繰延資産の一括償却の影響を除けば、営業利益についても過去最高水準を達成している。
- 同社は、営業投資育成事業が株式市況やIPO動向に伴って業績が振幅するため、業績予想を非開示としている。ただし、2016年3月期の主な取り組みとして、以下の点を挙げている。コンサルティング事業では、既存顧客への戦略コンサルティングや産業プロデュース支援に引き続き注力しつつ、海外事業展開を加速することで、15%程度の売上高成長を目指す。保険事業セグメントでは、売上成長率20%程度を見込む。また、今後、連結子会社であるアイペット損害保険株式会社に関しては、上場に向けた準備を進める。アセットリクイデーション事業は、通期での黒字化を見込む。これに株式売却を加え、前年を上回る売上高を目指すとしている。（後述の「業績動向」の項参照）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社の強みと弱み

- SR社では、同社の強みを、明確化された戦略と経営哲学、成長性がありキャッシュフローを創出する事業の保有、高い人材定着率とマネジメントのクオリティ、の3点だと考えている。一方、弱みは、短いトラックレコード、ベンチャー企業とのマッチングの機会、限定的なグローバルビジネスの経験、にあると考えている。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要経営指標の推移

損益計算書	08年3月期	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	**1946**	**2,625**	**2,620**	**2,690**	**6,526**	**7,693**	**9,092**	**13,343**
前年比	-	34.9%	-0.2%	2.7%	142.6%	17.9%	18.2%	46.8%
売上総利益	**-657**	**-1,672**	**378**	**1,385**	**2,918**	**3,711**	**4,811**	**7,914**
前年比	-	-	-	266.4%	110.7%	27.2%	29.6%	64.5%
売上総利益率	-	-	14.4%	51.5%	44.7%	48.2%	52.9%	59.3%
営業利益	**-1381**	**-2,386**	**-223**	**702**	**1,100**	**768**	**1,141**	**1,348**
前年比	-	-	-	-	56.7%	-30.2%	48.6%	18.1%
営業利益率	-	-	-	26.1%	16.9%	10.0%	12.5%	10.1%
経常利益	**-1331**	**-2,336**	**-193**	**698**	**1,104**	**759**	**1,101**	**1,373**
前年比	-	-	-	-	58.2%	-31.3%	45.1%	24.7%
経常利益率	-	-	-	25.9%	16.9%	9.9%	12.1%	10.3%
当期純利益	**-1477**	**-2,996**	**249**	**422**	**833**	**671**	**854**	**993**
前年比	-	-	-	69.5%	97.4%	-19.4%	27.3%	16.3%
純利益率	-	-	9.5%	15.7%	12.8%	8.7%	9.4%	7.4%
一株当たりデータ								
期末発行済株式数　（千株）	95	95	95	96	96	96	9,783	10,054
EPS	-15,318	-31,421	2,616	4,414	8,698	7,002	88	103
EPS　（潜在株式調整後）	-	-	2,605	4,412	8,696	6,767	84	99
DPS	-	-	-	-	-	2,100	2,600	29
BPS	94,848	63,264	68,229	72,274	81,895	89,573	1,365	1,086
貸借対照表　（百万円）								
現金・預金・有価証券	2116	1,625	2,818	3,145	4,032	4,889	5,555	6,497
流動資産合計	**9252**	**5,647**	**5,962**	**6,853**	**7,570**	**9,012**	**16,322**	**14,029**
有形固定資産	48	38	32	29	162	198	180	152
投資その他の資産計	788	509	624	423	410	309	385	375
無形固定資産	4	3	2	1,052	1,620	1,438	1,286	1,176
資産合計	**10092**	**6,198**	**6,620**	**8,358**	**10,551**	**12,056**	**19,539**	**15,734**
買掛金	-	-	-	-	9	39	29	23
短期有利子負債	900	-	-	-	-	-	-	-
流動負債合計	**1043**	**105**	**102**	**1,244**	**1,833**	**2,420**	**5,026**	**4,266**
長期有利子負債	-	-	-	-	-	-	-	-
固定負債合計	**-**	**-**	**-**	**-**	**10**	**13**	**164**	**21**
負債合計	**1043**	**105**	**102**	**1,244**	**1,844**	**2,434**	**5,195**	**4,287**
純資産合計	**9049**	**6,092**	**6,518**	**7,114**	**8,707**	**9,622**	**14,344**	**11,446**
有利子負債（短期及び長期）	900	-	-	-	-	-	-	-
キャッシュフロー計算書　（百万円）								
営業活動によるキャッシュフロー	-2547	583	1,090	902	2,322	1,504	1,622	2,421
投資活動によるキャッシュフロー	943	307	421	-551	-4,058	610	-1,463	-1,026
財務活動によるキャッシュフロー	-369	-901	-	1	-2	-1	-141	-618
財務指標								
総資産経常利益率（ROA）	-	-	-	9.3%	11.7%	6.7%	7.0%	7.8%
自己資本利益率（ROE）	-	-	4.0%	6.3%	11.3%	8.2%	8.2%	8.2%
自己資本比率	89.6%	97.3%	98.3%	82.8%	74.4%	71.6%	68.3%	168.3%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2014年4月1日付で株式1株につき100株の株式分割を行っている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概 略

2015 年 7 月 29 日、株式会社ドリームインキュベータとの取材を踏まえ、2016 年 3 月期第 1 四半期決算概要を更新した。

2015 年 7 月 28 日、同社は 2016 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2016 年 3 月期第 1 四半期決算項目を参照）

2015 年 7 月 23 日、同社への取材、及び 2015 年 3 月期通期決算の結果を踏まえ、レポート内容を更新した。

2015 年 7 月 14 日、同社は、NEDO（国立研究開発法人 新エネルギー・産業技術総合開発機構）より研究開発型ベンチャー支援ベンチャーキャピタルに認定されたと発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

2015 年 7 月 13 日、同社は、東ソーによるインド・体外診断薬製造販売会社の買収に対するアドバイザリーサービスを行ったと発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

2015 年 6 月 8 日、同社は、子会社である日知財ファンド 1 号投資事業有限責任組合が保有している東京ガールズコレクションの商標権を、株式会社ディー・エル・イーへ譲渡すると発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

2015 年 5 月 12 日、同社は、2015 年 3 月期通期決算を発表した。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移	15年3月期				16年3月期			
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	2,595	2,824	2,909	5,015	3,184	-	-	-
前年比	*37.4%*	*13.1%*	*37.2%*	*93.9%*	*22.7%*	-	-	-
売上総利益	1,431	1,720	1,642	3,121	1,573	-	-	-
前年比	*56.9%*	*42.3%*	*49.0%*	*96.5%*	*9.9%*	-	-	-
売上総利益率	55.1%	60.9%	56.4%	62.2%	49.4%	-	-	-
販管費	1,142	1,098	1,149	3,176	1,387	-	-	-
前年比	*46.4%*	*33.7%*	*29.4%*	*169.2%*	*21.5%*	-	-	-
売上高販管費比率	44.0%	38.9%	39.5%	63.3%	43.6%	-	-	-
営業利益	288	623	493	-56	185	-	-	-
前年比	*118.2%*	*61.0%*	*130.4%*	-	*-35.7%*	-	-	-
営業利益率	11.1%	22.1%	16.9%	-	5.8%	-	-	-
経常利益	286	639	519	-71	195	-	-	-
前年比	*85.7%*	*66.8%*	*127.6%*	-	*-31.6%*	-	-	-
経常利益率	11.0%	22.6%	17.8%	-	6.1%	-	-	-
当期利益	215	495	362	-79	18	-	-	-
前年比	*150.0%*	*39.4%*	*126.3%*	-	*-91.4%*	-	-	-
当期利益率	8.3%	17.5%	12.4%	-	0.6%	-	-	-
累計値	**1Q累計**	**2累計**	**3Q累計**	**4Q累計**	**1Q累計**	**2累計**	**3Q累計**	**4Q累計**
売上高	2,595	5,419	8,328	13,343	3,184	-	-	-
前年比	*37.4%*	*23.6%*	*28.0%*	*46.8%*	*22.7%*	-	-	-
売上総利益	1,431	3,151	4,793	7,914	1,573	-	-	-
前年比	*56.9%*	*48.6%*	*48.7%*	*64.5%*	*9.9%*	-	-	-
売上総利益率	55.1%	58.1%	57.6%	59.3%	49.4%	-	-	-
販管費	1,142	2,240	3,389	6,565	1,387	-	-	-
前年比	*46.4%*	*39.9%*	*36.2%*	*78.9%*	*21.5%*	-	-	-
売上高販管費比率	44.0%	41.3%	40.7%	49.2%	43.6%	-	-	-
営業利益	288	911	1,404	1,348	185	-	-	-
前年比	*118.2%*	*75.5%*	*91.5%*	*18.1%*	*-35.7%*	-	-	-
営業利益率	11.1%	16.8%	16.9%	10.1%	5.8%	-	-	-
経常利益	286	925	1,444	1,373	195	-	-	-
前年比	*85.7%*	*72.3%*	*88.8%*	*24.7%*	*-31.6%*	-	-	-
経常利益率	11.0%	17.1%	17.3%	10.3%	6.1%	-	-	-
当期利益	215	710	1,072	993	18	-	-	-
前年比	*150.0%*	*61.0%*	*78.4%*	*16.3%*	*-91.4%*	-	-	-
当期利益率	8.3%	13.1%	12.9%	7.4%	0.6%	-	-	-

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2016 年 3 月期第 1 四半期実績

2016 年 3 月期第 1 四半期の売上高は 3,184 百万円（前年同期比 22.7%増）、営業利益は 185 百万円（同 35.7%減）、経常利益は 195 百万円（同 31.6%減）、四半期純利益は 18 百万円（同 91.4%減）となった。保有していた「東京ガールズコレクション」の商標権売却などで増収となったが、プロフェッショナル事業と営業投資事業の伸び悩みで減益となった。

セグメントごとの業績は、以下のとおり。

> 同社は、今第 1 四半期連結会計期間より、量的重要性が増加したことに伴い、前期まで「その他」に含めていた「知的財産権事業」を新たに報告セグメントとして区分した。また、事業の多角化に合わせて、従来、セグメントに帰属しない営業活動に関る一部の費用を各セグメントに配賦していたが、今第 1 四半期連結会計期間よりセグメント利益又は損失の調整額に全社費用として計上する方法に変更した。なお、従来の「コンサルティング事業」を「プロフェッショナルサービス事業」に事業名称を変更している。この事業名称変更によるセグメント情報に与える影響はない。

プロフェッショナルサービス事業（旧コンサルティング事業）

当累計期間の売上高は 418 百万円（前年同期は 606 百万円）、営業利益は 127 百万円（同 333 百万円）であった。

同事業は、戦略コンサルティングやプロデュース支援の他、M&A 支援（FinancialAdvisory）や教育事業を含むクライアント向けのプロフェッショナルサービスで構成されている。今第 1 四半期は、大企業への戦略コンサルティングが減少したことから、減収減益となった。同社では、今第 1 四半期に、同事業の名称をコンサルティング事業からプロフェッショナルサービス事業に変更した。これにあわせて、コンサルティングだけにとどまらず、他事業と連携して、周辺事業も合わせた長期の受注獲得に注力し始めている。今第 1 四半期は受注に手間取ったが、第 2 四半期に入り、受注が積み上がり始めたもようである。

営業投資事業

当累計期間の売上高は 24 百万円（前年同期は 350 百万円）、営業損失は 29 百万円（同 195 百万円の営業利益）であった。

同事業では、新規投資活動として、デジタルメディアマーケティングを中心とした国内外のベンチャー企業への投資パイプライン作り及び投資を行った。また、既存投資先ベンチャーに関しては、同社が深く支援することで成長加速が見込まれるステージにおいて資金と人材を投入、それ以降は売却を進めている。今第 1 四半期は、新たに IPO した投資先はなかったため、前年同期比で減収減益となった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

保険事業

当累計期間の売上高は 1,843 百万円（前年同四半期は 1,451 百万円）、営業利益は 31 百万円（同 125 百万円）であった。

同事業は、連結子会社であるアイペット損害保険株式会社が運営するペット向け医療保険事業である。今第 1 四半期は、ペット向け医療保険の加入件数が順調に増加し、売上も拡大した。同社によれば、新規獲得は同社の想定を上回るペースで推移しており、事業環境は好調であるとのこと。ただし、費用面では、獲得コストなどの先行費用が増加した。また、前期第 4 四半期に保険業法第 113 条繰延資産の一括償却を実施し、今第 1 四半期においては事業費の繰延べを行わなくなったことなどから、営業利益は減益となった。なお、前第 1 四半期において、事業費を繰延べ、保険業法第 113 条繰延資産として新たに計上していた金額は 64 百万円（償却費控除後）であった。

アセットリクイデーション事業

当累計期間の売上高は 141 百万円（前年同期は 169 百万円）、営業損失は 28 百万円（同 88 百万円の営業損失）であった。

同事業は、連結子会社である株式会社リバリューが運営する返品商品・余剰在庫の流動化サービス及び返品物流センター業務委託事業である。今第 1 四半期は、通期黒字化に向けて経営体制を構築している段階であり、営業損失となった。ただし、案件の選択と費用のスリム化により、同事業の赤字幅は順調に縮小している。

知的財産権事業

当累計期間の売上高は 751 百万円（前年同期は 17 百万円）、営業利益は 399 百万円（同 2 百万円）であった。

同事業は、連結子会社である日本知財ファンド 1 号投資事業有限責任組合による知的財産権等への投資事業である。今第 1 四半期は、保有していた「東京ガールズコレクション」の商標権を売却したことで、増収増益となった。

その他事業

当累計期間の売上高は 4 百万円（前年同期は－百万円）、営業損失は 22 百万円（同 11 百万円の営業損失）であった。

同事業は、同社グループ内で孵化中（先行投資フェーズ）の複数事業を括って表記している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

具体的には、東南アジアの市場調査支援を行うデジタルマーケティング事業（DI マーケティング社）およびコンテンツマネジメント事業（フェノロッサ社）が含まれている。なお、ベトナムを拠点とする DI マーケティング社は、周辺地域への展開を進めており、2015 年 4 月にはタイ市場向け SNS プロモーション事業に参入した。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の実績と財務諸表へ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

今期会社計画

同社は、プロフェッショナルサービス事業（旧コンサルティング事業）、及び営業投資事業、保険事業（アイペット）、アセットリクイデーション事業（リバリュー）、その他事業（DI マーケティング、ほか）から構成されているが、プロフェッショナルサービス事業は安定性が高い一方、営業投資育成事業の一部については売上高の多くが株式市場における株式売却によってもたらされる。このため、株式市況や IPO 動向に伴って業績が振幅するため、同社は業績予想を非開示としている。

2016 年 3 月期の取り組みとして、同社は以下を挙げている。

プロフェッショナルサービス事業（旧コンサルティング事業）セグメント
既存顧客への戦略コンサルティングや産業プロデュースに引き続き注力しつつ、海外事業展開を加速することで、15%程度の売上高成長を目指している。なお、同社では、2015 年 7 月 1 日に「ビジネスプロデュース」をテーマとしたセミナーを大企業の役員を対象に開催した。このセミナーを通じて、新分野に対する大企業のコンサルティングビジネスの開拓を図るとしている。（セミナーの内容は、こちら）

- 営業投資事業セグメント
  投資先ベンチャーの内、IPO準備中の会社が数社あるが、売上高が株式の売却によってもたらされることから、株式市況やIPO動向に伴い振幅するため、業績の見通しは立てにくい状況が続くものと考えている。

- 保険事業セグメント
  売上成長率20%程度を見込む。また、今後、連結子会社であるアイペット損害保険株式会社に関しては、上場に向けた準備を進める。

- アセットリクイデーション事業セグメント
  2015年3月期は、事業拡大に向けた成長基盤構築のため、人員の大幅増強、物流・販売両面でのシステム強化等の先行投資を実施した。これを受けて、2016年3月期は通期での黒字化を見込む。

- その他セグメント
  アジア各国におけるマーケティング事業の立上げに伴い先行的費用が発生することを見込む。

同社の 2015 年 3 月期連結売上高実績 133 億円の内訳は、営業投資事業（株式売却）が 37 億円、それ以外が 97 億円であった。今期計画では、営業投資事業（株式売却）の売上高は予想していないものの、それ以外の事業では前年の 97 億円を大きく上回る 120 億円を見込む

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

としている。これに営業投資事業（株式売却）を加えて、前期を上回る売上高を目指すとしている。

2015 年 3 月期の期末配当金は、前期比 3 円増配の一株当たり 29.00 円で配当性向は 29.35%（前年 29.50%）としている。同社は、配当性向は連結純利益の 30%が目安としているが、基本的に安定配当を念頭に置いているとのこと。このため、IPO による大幅の利益があった場合には、一部を将来の投資のための内部留保に回すとしている。

 Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

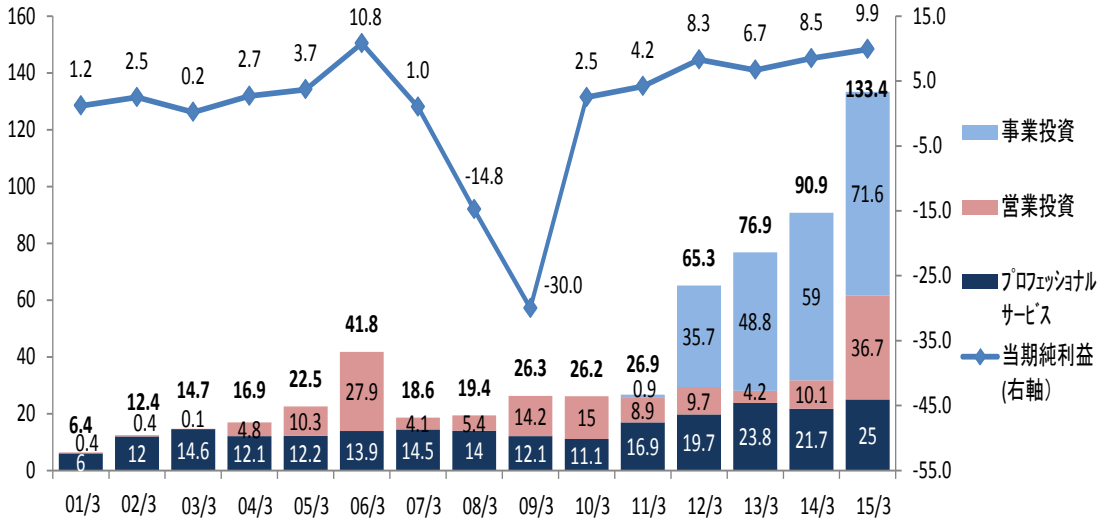
ビジネスの概要

「ビジネスプロデュース」で差別化を図るコンサルティングファーム

同社は、2000 年 4 月にボストン・コンサルティング・グループの日本代表であった現会長の堀紘一氏により設立されたコンサルティングファームである。

同社では、同社の提供するコアバリューは「ビジネスプロデュース」力にあるとしている。同社によれば、ビジネスプロデュースとは、社会的な課題を見据え、業界を越えた視野と発想でビジネスを構想し、戦略を練り、信頼できるパートナーを集め、新たな付加価値を創造（＝プロデュース）行うことだという。同社は、これにより、創業以来、国・業界・大企業・ベンチャー・国境の壁を越え、新規ビジネス創出を実現してきたとしている。

セグメント別売上高および当期純利益の推移（単位：億円）



出所：会社資料をもとに SR 社作成

事業概要

同社が展開するビジネスプロデュースは、プロフェショナルサービス、営業投資、事業投資の 3 領域で構成される。

プロフェッショナルサービスでは、顧客に対し戦略コンサルティングやビジネスプロデュー

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

スなどを実施することでフィーを獲得している。プロフェッショナルサービス事業では、プロデュース支援（事業創造・立ち上げ、技術シーズの事業化等、 新規ビジネス創造を支援）、戦略コンサルティングサービス（経営計画策定から営業改革・コスト削減等の 既存事業の経営課題を解決）、M&A 支援（インド・ベトナムなど、アジアに強み。 戦略と融合まで一気通貫で提供）、リーダー育成支援（主に企業の役員候補、管理職層への 各種トレーニングを提供）などを行っている。

営業投資では、自己資金によるプリンシパル投資に加え、アジアにおいてはファンドを通じた投資を推進する DI アジア産業ファンドを運営している。

また、事業投資においては、ペット向け医療保険を行う保険事業（アイペット）、流通の余剰資産流動化を支援するアセットリクイデーション事業（リバリュー）、東南アジアの市場調査支援を行うデジタルマーケティング事業（DI マーケティング）をグループ企業として育成している。

同社は、成長が期待されるアジアに 3 つの現地法人を有しており、日本企業のアジアでの事業創造を支援している。ベトナム、中国、シンガポールの各拠点では、同国だけでなく、インド、タイ、インドネシア、ミャンマー等も含むアジア諸国での企業、政府機関等との関係も構築し、現地でのビジネスプロデュースを行っている。なお、シンガポールオフィスについては、2015 年 4 月より休眠化とし、インド・タイに現地法人を設立予定である。

ビジネスコンセプト

出所：ヒアリングをもとに SR 社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

セグメント別事業概要

2016 年 3 月期のセグメント区分では、事業投資が「保険事業」、「アセットリクイデーション事業」、「知的財産権事業」、「その他事業」の 4 つに区分されている。連結決算では、この 4 セグメントに「プロフェショナルサービス事業」、「営業投資事業」が加わり、6 つのセグメント区分としている。

プロフェッショナルサービス事業（旧コンサルティング事業 2015 年 3 月期の売上構成比 19%、営業利益構成比 42%）

同事業は、ボストン・コンサルティング・グループ出身者が中心となって創られた同社の中核事業である。

同事業はいわゆる戦略コンサルティングの部類に属し、ビジネスプロデュースという概念で行われている。他の戦略コンサルティングファームのコンサルティングは、同社の言葉を借りれば、「経営課題を解決していく」のに対し、ビジネスプロデュースでは、多くの場合「コンサルティングテーマは決まっている」という。同社は、クライアントのビジネスパートナーを予め探し出し、事業プロジェクトの提案を行う。同社もそのビジネスに参加しフィーを受け取る。テレビドラマのプロデューサーが、役者と筋書などを決めて、制作に取り掛かっていくイメージである。

料金体系
プロジェクト単価は、従事するビジネスプロデューサー（コンサルタント）の人数に連動して月単価が決められる。平均的には 3 人のビジネスプロデューサーと 1 人のマネージャー、1 人のオフィサー（執行役員）によりマネジメントされている。コンサルタントの単価は、各コンサルタントの月収に適正な粗利額を加算して決められる。すなわち、プロジェクト単価＝プロジェクト期間（月）ｘコンサルタント人数ｘコンサルタント単価（月収＋適正粗利）となる。

プロジェクト期間は 3 カ月から 1 年となっており、平均すれば 4～5 カ月である。

一般的に戦略コンサルティングビジネスには営業部門は存在しない。外資系コンサルティングファームはパートナーシップ制（共同経営者）を敷いており、パートナーが営業活動を行う。同社も同様であり、ビジネスプロデューサーとして入社したコンサルタントが、マネージャー、執行役員へと昇進していき、主に執行役員がこれまでに築き上げた信用力とネットワークで営業活動を行う。

また、同社ではビジネスプロデューサーおよびマネージャーはジェネラリストとして幅広い領域を担当するが、シニアになると、専門領域を持つことが多い。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

専門領域とプロジェクト

専門領域は業界という区分ではなく、テーマ（例えば、環境、エネルギー、テクノロジーなど）毎に区分され、執行役員の指揮のもとチームを形成し、プロジェクトを遂行していく。

戦略コンサルティング支援実績のある技術テーマ（例）

環境・水・エネルギー	通信・エレクトロニクス	材料・ナノテク	バイオ
グリーンシティ	半導体	スペシャルティガラス	遺伝子治療薬
リサイクル	光デバイス	ガラス繊維強化プラスチック	癌治療薬
再生木材	LED	スーパーエンプラ	糖鎖結合蛋白質
環境汚染計測	センサ	炭素材料	バイオプラスチック
炭化装置	コネクタ	炭素繊維強化プラスティック	バイオ植物
水処理	フレキシブルプリント基板	有機EL材料	バイオチップ
太陽電池	光通信機器	有機・無機複合材料	細胞培養
風力発電	無線計測器	触媒	
水力発電	映像伝送システム	ナノインプリント	農林水産
Liイオン電池	次世代デジタルシネマ	ナノ粒子/グラフト重合	植物工場
バイオマス燃料	ICカード	磁気研磨	コールドチェーン
LED照明	バイオメトリックス機器	ナノ粘膜プロセス	クロマグロ
	セキュリティ機器		マイクロアルジェ
			GM種子・作物

出所：同社資料をもとにSR社作成

例えば、グリーンシティ構想では、トヨタ自動車株式会社（東証 1 部 7203）、株式会社デンソー（東証 1 部 6902）、中部電力株式会社（東証 1 部 9502）、三菱重工株式会社（東証 1 部 7011）などが参加し、豊田市における低炭素社会システムの構築に向けた実証プロジェクトを実施している。

顧客規模の分布においても、同社顧客 32 社中 17 社が業界のトップ 3 企業であり（2015 年 3 月期）、顧客に大企業が多い点も特色といえる。

顧客分布

	業界順位			
経常利益	1位	2位	3位	4位以下
5,000億円以上	3	1		
1,000-5,000億円以上	3		1	3
500～1000億円以上		1		1
100～500億円以上	1	1	1	5
100億円以下	2	2	1	6
社数計	9	5	3	15

出所：同社資料をもとにSR社作成

ビジネスプロデュース支援の構造は、１．構想（スタートポイント）、２．戦略、３．パートナー作り、４．ルール作り、５．社内外ドライブ、６．結果を出す（ゴール）というプロセ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

スとなる。まず、業界を超えた視野・発想で構想を練り、市場分析に基づき実現への戦略を描く。次に、社内・顧客・企業・政府・大学・世論など、ビジネスプロデュースするためのパートナーを形成していく。そして、ビジネスを上手く展開するためのルール作りを行い、プロジェクトをマネジメントする。

人材

コンサルティング事業の性格上、優秀な人材は不可欠である。同社によると、特に著名大学の学生からの就職人気度が高く（ゴールドマンサックス、ボストン・コンサルティング・グループ、マッキンゼー等と並び、常にランキングの上位に入る）、優秀な学生を採用しやすいとのことである。採用においては少数精鋭を掲げており、2014 年度の新卒採用は 5 名（同社によれば、ビジネスプロデューサー5 名中 4 名が東京大学、東京大学大学院卒）であった。

また、これらの優秀な人材の定着率の高さを同社のトップマネジメントは強みとして認識している。これは、創業以来「Up or Out（昇進か離職）」といった人事評価を抑え、従業員を尊重して財産として接してきたことに起因していると、同社はコメントしている。

コンサルティング事業の売上高を伸ばしていくには、大型案件で実績を積み、一人当たり売上高を伸ばすか、またはコンサルタントの増員に依存することとなる。同社は双方に注力しているが、少数精鋭の採用でも人材の定着率が高いため、コンサルタントの人数は増加傾向にある。同社によると、外資系コンサルティングファームが日本撤退や合従連衡により淘汰されつつあるのとは一線を画し、同社の存在感は増している。

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期
BP部門（執行役員以下）	50	57	65	71	69

出所：会社データよりSR社作成

営業投資事業（2015 年 3 月期の売上構成比 28%、営業利益構成比 130%）

営業投資事業では、国内及び海外ベンチャーに出資しており、有望投資先については、原則として経営に関与できる程度まで出資比率を高めている。逆に、成長の目途が立たない投資先に関しては撤退の可能性もある。自社のバランスシートでの投資となり、営業投資有価証券として、43.3 億円を保有している（2015 年 3 月期末時点）。同社が高成長を期待できると判断したベンチャー企業に対しては、追加出資や人材を送り込むなどして、次の事業投資（保有ビジネス）のフェーズに移行する。

2015 年 3 月期末の主要ポートフォリオは、IT メディアで 841 百万円（8 社）、サービスで 439 百万円（4 社）、環境エネルギーで 13 百万円（2 社）、その他で 172 百万円（1 社）となっている（簿価 200 万円以上の未上場投資先のみ）。同社では、バランシートが改善が進んで

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

いるとして、2015 年 3 月期以降は、新規投資を加速していくとしている。

同社によると、国内におけるベンチャー支援は薄く広くリスクマネーを投入するベンチャーキャピタル型に限定されており、そのことが、国内から優良なベンチャーが生まれにくい要因の一つとなっている。同社は、リスクマネーだけでなく、事業戦略の策定や推進を牽引・後押しする人材を投入し、集中的にコミットすることで、次世代新産業の担い手となりそうな有望ベンチャー事業を育成している。従って、結果として、各ベンチャーに対する同社の出資は一般的なベンチャーキャピタルに比べて相当程度高い比率を保有することとなる。事業によっては、過半数以上の議決権を取得し、同社のグループ会社として事業育成している。また、デジタルメディア分野においては、ネットワークを活かしたクラブディール化した形でベンチャー投資を行っていく計画である。

最近のトラックレコード

	IPO時期	保有シェア	事業概要
株式会社ユニオンコミュニティ	2014年7月	11%	指紋認証端末機器の開発・販売
株式会社ディー・エル・イー	2014年3月	12%	キャラクターの新規開発　マーケティング・サービス
株式会社サンワカンパニー	2013年9月	21%	建材輸入ネット販売
株式会社フォトクリエイト	2013年7月	12%	写真ネット販売
株式会社スターフライヤー	2011年12月	1.7%	航空会社
株式会社イーブックイニシアティブジャパン	2011年10月	5%	電子書籍の販売

出所：会社データよりSR社作成

保有シェアはIPO決定時（潜在株式を含む）

海外の営業投資事業

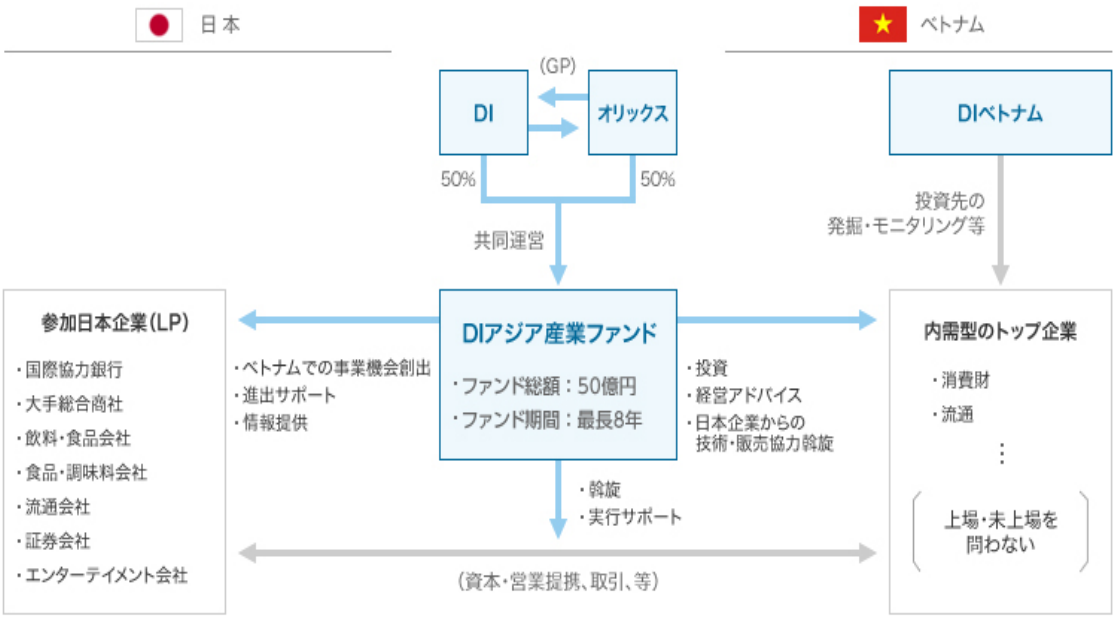
同社のベトナムオフィスでは、2010 年 6 月に組成した DIAIF50 億円の運用をオリックス株式会社と共同で行っており（各々、10 億円を投資）、消費財・食品、医療分野の小売といった内需成長セクターに投資していく方針である。1 号案件は、乳飲料製造販売会社に出資（出資比率 37.1%）、2 号案件として、医療機器販売を手掛ける現地企業に 31.1%の出資をしている。うち、1 社については 2013 年 3 月期に売却している（IRR は約 50%）。

また、2014 年 3 月期には 3 号案件として、ベトナムで製薬卸および薬局チェーンを展開する持ち株会社 Santedo Corporation に出資し、株式の約 25%を取得した。Santedo 社傘下でジェネリック医薬品の卸販売事業を展開する Duy Tan 社は、世界大手のジェネリックメーカーTEVA 社のベトナム国内における独占販売権を有し、国内の病院や薬局への幅広い流通ネットワークを構築している。また、Pha No 社は、民間最大手の薬局チェーンとして、ホーチミン市内に 22 店舗を展開する。Santedo 社は、DIAIF からの投資資金を活用し、薬局店舗の新設・買収をさらに進めていく予定としている。この他、2015 年 3 月期第 2 四半期には、4 号案件としてベトナムの大手日用消費財卸売大手の Me Sa Asia Pacific Trading Services Company Ltd.への投資を実施した（(リリース文へのリンクはこちら)。これにより、投資フ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

エーズが完了し、回収フェーズに入っていくとしている。

DI アジア産業ファンド（DIAIF）の概要



出所：同社資料よりSR社作成
*GP: ゼネラルパートナー
*LP: リミッテドパートナー

保険事業（2015 年 3 月期の売上構成比 48%、営業利益構成比 -53%）

同社の保険事業は子会社であるアイペット損害保険株式会社によって運営されている。アイペット社は、2004 年 5 月に設立され、「ペット医療向け保険」サービスに対する利用がますます増大するであろうと判断し、ゴールドマンサックス資本の投資会社より 2011 年 2 月に株式の約 82%（1,189 百万円）を取得し子会社化した（その後、追加出資し、95.5%の出資となる）。

2008 年 3 月に少額短期保険業として登録、2012 年 3 月には金融庁より損害保険業免許を取得し、アイペット損害保険株式会社へ社名を変更した（それ以前は、株式会社アイペット）。

2013 年のペット保険の市場規模は約 280 億円（出所：アニコムホールディングス株式会社（東証マザーズ 8715、以下「アニコム社」））とされる。ペット保険はペットが病気や怪我をし、動物病院などで医療行為を受けた際、負担した医療費を補償するサービスを対象とする。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

同市場には同社を含めて 10 社が参入している。アイペット社の業界地位は、アニコム社（マーケットシェア 66%（前年は 61%））に次いで業界第 2 位に位置する。加入件数は 15.8 万件（2014 年 3 月期末時点）、2014 年 3 月期の同社の売上高は 51.0 億円（前年同期比 19.0%増）、販売シェアでは約 18%（前年は約 16%）を誇る。ペット保険対応の動物病院が全国に約 8,000 件ある中、約 4 割の 3,191 件がアイペット社のペット保険に対応している（2014 年 3 月期）。

主力の販売チャンネルはペットショップであり、全国に約 4,000 店あるペットショップの内、690 店がアイペット社の販売代理店となっている。（一方、アニコム社は、ペットショップに加え、金融・自動車保険の代理店においてもペット保険を販売している。）

契約は 1 年契約が中心で保険継続率は約 89%（2014 年 3 月期）。売上は保険料（構成比 99.9%）と資産運用収益、費用は保険引受費用（支払保険料、損害調査費、諸手数料および集金費）と販売管理費から成る。支払保険料と損害調査費は売上原価であり、残りは、その他の変動費（代理店手数料）と固定費に分けられる。2014 年 3 月期における損害率は 34.1%（売上原価率に相当し、支払保険料と損害調査費の合計を保険料収入で除した割合を指す）。損害調査費とは、損害時における実地調査等に係る費用のことである。

2015 月 3 月期はペット医療向け保険の加入件数が新規獲得、継続率ともに順調に増加し、売上高は 6,363 百万円（前期比 24.8%増）となった。ただし、利益面では、保険業法第 113 条繰延資産の一括償却を実施したことにより営業費用が増加したため、1,045 百万円の営業損失（前期は 451 百万円の営業利益）となった。なお、この繰延資産の一括償却を除く営業利益は前期比 34.8%増の 499 百万円を達成している。なお、同社では、同事業の IPO へ向けた検討・準備を開始したとしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

アイペット社の業績

損益計算書（百万円）	13年3月期	14年3月期	15年3月期	前期比
売上高	**4,284**	**5,100**	**6,363**	**24.8%**
支払保険料	1,360	1,601	2,053	28.2%
支払準備金繰入額	40	77	97	26.3%
普通責任準備金繰入額	334	263	127	-51.4%
異常危険準備金繰入額	138	163	192	17.5%
売上原価	**1,874**	**2,105**	**2,471**	**17.4%**
売上総利益	**2,410**	**2,995**	**3,891**	**29.9%**
販管費（保険業法特有償却①除く）	2,128	2,625	3,392	29.2%
113条影響除外営業利益	**281**	**370**	**499**	**34.8%**
保険業法113条繰延	-516	-538	-654	-
保険業法112条繰延資産償却	407	467	2,614	495.2%
保険業法特有償却①	**-109**	**-71**	**1,960**	**-**
単体営業利益	**390**	**441**	**-1,461**	**-**
正味損害率	34.3%	34.1%	34.6%	-
正味事業費比率	46.8%	48.7%	51.0%	-

出所：会社データよりSR社作成

＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

料金体系は、ペットの年齢によって異なるが、例えば猫は 0 歳が月額 780 円、3 歳が 1,020 円。チワワなどの小型犬では、0 歳が月額 1,030 円、3 歳が 1,480 円となる。尚、各々Web からの申込みは 10%の割引が適用される。

高齢化、少子化の影響で、ペット需要は年々高まっている。国内で飼われているペット数は犬が 10,346 千頭、猫が 9,959 千頭に上るが（2014 年 10 月時点、一般社団法人ペットフード協会調べ（http://www.petfood.or.jp/data/chart2014/01.html））、ペット保険加入率は僅か 4%程度と低水準にある。また、株式会社富士経済の調査によると、北欧ではペット保険の普及率が高く、特にスウェーデンでは加入率が 50%に及ぶようだ。また、日本でもペットを家族として認識する人が増えていることから国内ペット保険市場も二桁成長（2012 年度の契約件数は前年比 19.3%増）を続けているとのことである。

注：保険会社では、他の一般事業会社と比較し、創業当初に契約募集体制の構築や一定規模の契約集団を形成して事業を軌道に乗せるために多大な費用が掛かることから、保険業法第 113 条 1 項において会社法よりも緩やかな規定が特別に設けられ、創業から 5 年間の事業費を 10 年以内にわたって償却することが認められている。2013 年 3 月期の同繰延資産が減少しているのは、従前は少額短期保険業として登録していたが、2013 年 3 月には損害保険業免許を取得したことで、新たに営業費を 5 年間繰り延べることが認められたが、113 条繰延資産の適用範囲変更の影響（初年度のみ）のためである。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

アニコム社と経営指標の比較をすると、損害費率はアイペット社が低く、事業費率はアニコム社が低い。SR 社の推測では、損害費率に関しては、アニコム社は過去に実施した補償内容の拡大の影響が残っていると考えられる。また、事業費率に関しては、売上規模の違いと、諸手数料及び集金費の売上比率の違いが影響しているとみられる（2014 年 3 月期のアイペット社の比率 10.6%に対し、アニコム社は 5.6%）。これは、新規の契約件数の占める割合（既存契約件数に対して）がアイペット社の方が高いためだと考えられる（2014 年 3 月期までの 3 年間でアイペット社の契約件数は 1.98 倍。これに対し、アニコム社は同 1.48 倍。）。

経営指標比較	2013年3月期		2014年3月期		2015年3月期	
（百万円）	アイペット	アニコム	アイペット	アニコム	アイペット	アニコム
保険料収入	4,285	15,781	5,100	18,366	6,363	22,638
損害率	34.3%	63.7%	34.1%	62.8%	34.6%	59.3%
事業費率	46.8%	28.5%	49.7%	27.3%	51.0%	28.4%
経常利益率	9.1%	5.2%	8.7%	4.0%	-	5.5%
継続率	88%	88%	89%	89%	-	89%
ペットショップ代理店数(店)	511	1,390	690	1,450	-	-
契約件数（件）	137,188	446,414	158,146	504,969	-	544,815
対応病院数（病院）	3,071	5,349	3,191	5,599	-	5,773

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*事業費率＝（諸手数料及び集金費＋保険引受に係る営業費及び一般管理費）/保険料収入。

アセットリクイデーション事業（2015 年 3 月期の売上構成比 5%、営業利益構成比 -17%）

アセットリクイデーション事業は、100%子会社である株式会社リバリュー（ReVALUE）が行っている。同社は、当時支援していた物流ベンチャーである株式会社リンクスタッフの事業のうち、アセットリクイデーション事業（注）を 2010 年 7 月に譲り受け株式会社リバリューとして営業を開始した。

> 注：アセットリクイデーション事業とは、メーカー＞流通＞小売＞消費者という各バリューチェーンから出てくる過剰在庫や返品、ダメージ品等の製品について、品質検査や保証条件の変更等により再度製品価値を高めた上で、新たなバリューチェーンに載せ直す事業である。
> アセットリクイデーション事業の旧名称はリバースサプライチェーン事業である。リバースサプライチェーン事業は、その他の事業に含まれていたが、量的重要性が増加したことに伴って、2015 年 3 月期第 1 四半期より、独立した事業として区分された。また、それに併せて、事業名称をアセットリクイデーション事業に変更している

過剰在庫や返品在庫などで不要と判断されたものを再度価値評価（検品・検査シール付与）してクローズドマーケット（学生寮や企業の独身寮向けなど）などに限定した販売を行っている。クローズドマーケットに限定することで、既存の流通網に影響を与えることなく（メーカーは、既存ルートで格安販売は避けたい）、再流通のインフラ提供を可能としている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

リバリュー社は、メーカーや流通から過剰在庫や返品在庫を仕入れ、返品在庫の場合は自社の物流倉庫で検品後、修理会社と提携し良品化して販売している。返品商材は全体の 7 割程度を占める（2014 年時点）。

同社は、良いモノを仕入れれば、売れる確率は高く、販売力よりも仕入力強化に注力している。仕入れ先からのリピート率はほぼ 100%と高い（2014 年時点）。

同社は、返品直送化による物流コストの低減案を推進し、仕入力の強化を図っている。例えば、EC サイトで返品商品があると、商品は EC サイトの物流センターに戻り、その後メーカーを経て、リバリュー社に来る。同社によると、EC サイトの物流センターからリバリュー社に直送することで、返品 1 個あたり平均 600～700 円のコスト低減効果があると仮定すると、月間 50,000 個の返品で 30～35 百万円のコスト削減となる。

リバリュー社の販売ルートとしては、オークションショップ向けの販売が 4 割程度、リサイクルショップが 3 割程度、住宅（学生寮、社員寮など）・施設が 3 割程度となっている。商品群は、家電が 7 割、家具が 2 割、雑貨・その他が 1 割となっており、食品、飲料、化粧品以外は扱う方針である（2014 年時点）。

同社によれば、リサイクルショップは全国に 4 万 6 千店舗（うち積極的な営業活動を行う店舗は 3 万店舗）の登録があり、そのうちの 2 万超の店舗にメルマガ、Web、協力会社等を通じて仕入れ情報を発信できる仕組みになっている（2014 年時点）。

在庫は約 1.0 カ月（主に検品作業のリードタイム）で回転している（2015 年 3 月期時点）。在庫リスクは負うが、ある程度顧客からの需要を把握してから調達しているケースが多く、同社によれば、在庫リスクは小さいとのことである。また、海外輸出ルート（輸出国は、UAE、パキスタン、ベトナム、ミャンマー）を構築しており、低在庫水準を保つように図られている。

正社員は 20 名（2015 年 3 月末時点）販路と仕入先の拡大に取り組んでいる。今後、返品分野における基盤確立のために、積極的投資を行う予定であり、人材およびシステム部分の強化が想定される。尚、米国に Liquidity Service Inc.（NASDAQ: LQDT）という類似企業が存在するが、創業 13 年で売上 475 百万ドルにまで成長し、EBITDA は 96 百万ドルと EBITDA マージンは約 2 割と高い（2012 年）。従業員は 1,300 名在籍するが、その大半がアルバイトスタッフであり、同社もそのモデルを踏襲していくとしている。

なお、2015 年 3 月期の同事業は大口仕入れ先との契約解消などの影響から減収となったが、事業拡大に向けた成長基盤の構築に注力する先行投資期間と捉え、人員及びシステム等への投資を行うとともに、自社マーケットプレイスを構築した。また、2014 年 10 月 21 日には、

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

佐川急便株式会社と業務提携契約を締結すると同時に、業界初となる静脈（回収）物流まで包括的に担うワンストップ型のサービス開始した。

その他事業（2015 年 3 月期の売上構成比 1%、営業利益構成比 -2%）

その他事業セグメントには、連結子会社の日本知財ファンド 1 号投資事業有限責任組合の知的財産権（TGC）、株式会社フェノロッサの映像コンテンツマネジメント事業への投資事業、ベトナムにおけるマーケティング事業が含まれている。これらは、先述の通り、事業投資（保有ビジネス）という概念にあたる。

同社は、日本知財ファンド 1 号投資事業有限責任組合の知的財産権を通して 2012 年 2 月より東京ガールズコレクション（注、以下「TGC」）の商標権を 60%保有していたが、2015 年 6 月、株式会社ディー・エル・イーへ譲渡すると発表した。

海外展開

ベトナム（ホーチミン市）、中国（上海市）、シンガポールの 3 拠点に加え、現在、タイ（バンコク）とインド（ムンバイ）に現地法人を設立準備中である。

2007 年に設立された同社の海外初拠点であるベトナムオフィスでは、ベトナム企業・ベトナム政府に対するコンサルティング、投資/インキュベーションや、日系企業のベトナム進出コンサルティング及び実行支援を行う。また、2014 年には子会社をもう 1 社設立し、これまで培ってきた現地リレーションを活用した、マーケティング事業を展開している。

2010 年 12 月に設立された中国オフィスでは、中国に対する日系企業の進出コンサルティング及び実行支援を行い、2011 年 8 月に設立されたシンガポールオフィスでは、ASEAN、インド、オセアニアに対する日系企業の進出戦略コンサルティイング及び実行支援を行ってきたが、2015 年 4 月に休眠化した。

主なグループ会社（2015 年 3 月期末時点、括弧内は出資比率）

連結子会社

- 株式会社リバリュー（100%）：アセットリクイデーション事業
- 得爱（上海）企业管理咨询有限公司（100%）:コンサルティング・投資育成
- Dream Incubator (Vietnam) Joint Stock Company（100%）:コンサルティング・投資育成
- アイペット損害保険株式会社（95.5%）：ペット医療保険
- Dream Incubator Singapore Pte. Ltd.（100%）：コンサルティング・投資育成
- DI Marketing Co., Ltd.（100%）：ベトナムにおけるマーケティング事業

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性分析

収益性 （百万円）	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結
売上総利益	378	1,385	2,918	3,711	4,811	7,914
売上総利益率	14.4%	51.5%	44.7%	48.2%	52.9%	59.3%
営業利益	-223	702	1,100	768	1,141	1,348
営業利益率	-	26.1%	16.9%	10.0%	12.5%	10.1%
EBITDA	-214	720	1,279	1,011	1,391	1,608
EBITDA マージン	-	26.8%	19.6%	13.1%	15.3%	12.1%
利益率（マージン）	9.5%	15.7%	12.8%	8.7%	9.4%	7.4%
財務指標						
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	-	9.3%	11.7%	6.7%	7.0%	7.8%
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	4.0%	6.3%	11.3%	8.2%	7.8%	8.2%
総資産回転率	40.9%	35.9%	69.0%	68.1%	57.6%	75.7%
在庫回転率	-	73	74	70	59	90
在庫回転日数	-	5	5	5	6	4
運転資金（百万円）	263	771	694	941	1,328	1,568
流動比率	5845.1%	550.9%	413.0%	372.4%	324.8%	328.9%
当座比率	5817.6%	543.4%	398.7%	353.7%	314.6%	297.5%
営業活動によるCF/流動負債	10.53	1.34	1.51	0.71	0.44	0.52
負債比率	-43.2%	-44.2%	-34.6%	-50.6%	-38.6%	-56.6%
営業活動によるCF/負債合計	10.7	0.7	1.3	0.6	0.3	0.6
キャッシュ・サイクル（日）	30.9	72.7	43.0	40.2	47.3	41.0
運転資金増減	83	508	-77	247	387	240

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

連結ベースにおける、主な販売管理費は下記の通りとなる。給与手当は、コンサルタント以外の人件費であり、2012 年 3 月期以降増加傾向にあるのはアイペット社を子会社化したことが主因である。

販売管理費内訳 （百万円）	2010年3月期 （連結）	2011年3月期 （連結）	2012年3月期 （連結）	2013年3月期 （連結）	2014年3月期 （連結）
役員報酬	83	101	187	182	184
給与手当	142	132	530	746	851
地代家賃	55	47	111	146	197
業務委託費	93	82	214	347	473
販売手数料	-	-	419	516	538
賞与引当金繰入額	-	-	33	27	95
役員賞与引当金繰入額	-	-	6	8	15
貸倒引当金繰入額	-	-	0	1	2
保険業法113条繰延資産繰延額	-	-	-946	-516	-538
保険業法113条繰延資産償却費	-	-	157	209	269

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

コンサルティングサービスおよび営業投資の収益性 （百万円）	10年3月期（連結）	11年3月期（連結）	12年3月期（連結）	13年3月期（連結）	14年3月期（連結）	15年3月期（連結）
売上						
コンサルティング	1,112	1,696	1,972	2,379	2,171	2,504
営業投資	1,508	853	978	426	1,011	3,671
売上原価						
コンサルティング	979	1,024	1,230	1,600	1,681	1,674
営業投資	1,470	352	885	337	176	1,112
売上総利益率						
コンサルティング	12.0%	39.6%	37.6%	32.7%	22.6%	33.1%
営業投資	2.5%	58.7%	9.5%	20.9%	82.6%	69.7%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社のコンサルティングサービスの売上原価は、主に人件費である。また、コンサルタントの報酬は年俸制であり、同社の人件費は固定費的要素が強い。

コンサルティングサービス売上原価明細書（百万円）	09年3月期（単体）	10年3月期（単体）	11年3月期（単体）	12年3月期（単体）	13年3月期（単体）	14年3月期（単体）
人件費	544	517	570	704	773	796
経費	256	255	293	336	396	380
地代家賃	108	116	104	100	137	142
旅費交通費	38	31	68	52	65	72
消耗品費	16	16	18	16	25	10
減価償却費	6	6	6	19	22	15
業務委託費	16	10	23	55	57	45
図書・資料代	29	38	31	35	40	40
その他	42	39	44	59	50	56
合計	800	772	863	1,041	1,170	1,177

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

人件費以外の売上原価の中身は地代家賃や減価償却費といった固定費が約半分を占めている。一般的にはこれらの費用は販売管理費になるが、コンサル事業においてはコンサルタントの該当割合は売上原価になる。

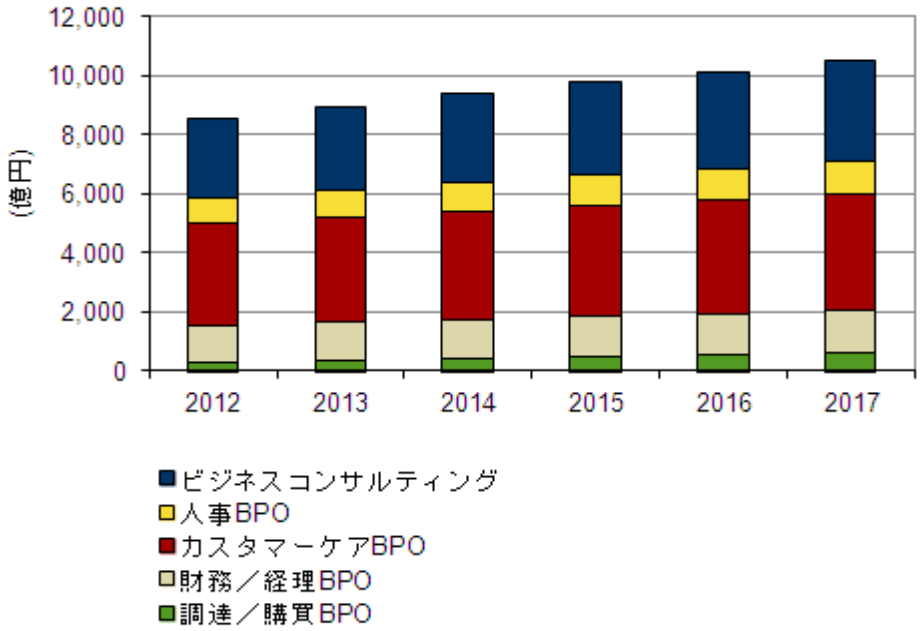
業務委託費には、コンサル事業において企業の幹部教育プログラムに外部講師を招いた場合の外注費等が含まれる。また、アイペット社において、保険業法第 113 条繰延資産償却費が計上されている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリュー・チェーン

マーケット概略

IDC Japan 株式会社によれば、ビジネスプロセスアウトソーシング（BPO）およびビジネスコンサルティングで構成される「国内ビジネスサービス市場」の 2013 年の市場規模予測は、前年比 4.7%増の 8,975 億円で、3 年連続プラス成長となる見込みだという（2013 年 5 月に発表）。 2012～2017 年の同市場の年間平均成長率を 4.2%、2016 年には 1 兆円を超え、2017 年には 1 兆 516 億円になると予測した。



出所：IDC Japan社資料
*2013年以降は予測

ビジネスコンサルティング市場には、経営／事業戦略の策定支援や業務オペレーションの改善支援、人事／組織変革支援などが含まれ、2013 年の支出額は前年比 5.4%増の 2,856 億円が見込まれる。国内企業のグローバル展開にかかわる支援や、経営統合や事業の再編に伴う支援、リスク管理の強化、政府／公共分野の顧客の増加などが今後の成長を支えると IDC Japan 社では見ているようだ。

一方同社によると、国内における戦略コンサルティングという領域に限っては 2006 年～2007 をピークに、日本に新規参入する外資系企業の減少を背景に縮小基調にあるという。経済産業省の調査によると、外資系企業の日本への新規参入企業数は、2005 年の 122 社から 2011 年は 90 社へと減少している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ペット保険市場に関しては、国内市場は約 250 億円（2012 年）から、長期的に 1,600 億円に成長するポテンシャルがあるとしている（出所：アニコム社）。日本国内のペット数（犬・猫）2,100 万頭（2012 年 10 月時点、一般社団法人ペットフード協会調べ）は英国の 2 倍であり、ペット保険の先進国である英国における市場規模は既に 800 億円（2012 年時点）に達しているというのが試算の根拠である。

経営戦略

同社のコンサルティングサービス事業における戦略は、「テーマ」に焦点を置き、戦略立案に技術と政策を絡め、技術系企業を中心に提案型コンサルティングを行っている。同社は、テーマに沿った提案を行い、顧客のビジネスパートナー作りにより外堀を固め、ビジネスをプロデュースしていくことで、大手戦略コンサルティングファームとの差別化を図っている。

ベンチャー投資育成事業に関しては、成長性のある分野において、積み上げ型ビジネスモデルの企業を中心に、一般的なベンチャーキャピタルに比べて相当程度高い比率での出資を行い、投資対象先をハンズオンで支援していく。そして、特に将来性が高く有望と判断したベンチャー企業に対しては追加出資を含め、経営に深く関わり事業を運営していく。

そして、同社は国内で培ったビジネス・モデルや専門領域を新しい市場（海外）へ展開していく。2014 年 3 月期においては、ベトナム、中国、シンガポールを基盤に、インド・インドネシアを含むアジア全域を開拓している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **明確化された戦略と経営哲学：**初期の時代の積極的なベンチャー投資は「ソニー・ホンダを100社創る」といった同社の創業理念の下で遂行されたが、金融危機とともに方向転換を図ることとなった。同社は2008年３月期および2009年３月期に大きな損失を計上し、2007年３月期末には約130億円であった純資産は2009年3月期末には約60億円にまで減少した。SR社では、この危機的状況から学習した同社が、明確化された戦略に基づき、強い規律を持ちながら組織をマネジメントしているとの印象を受けている。例えば投資事業においては、慎重に投資対象を選別し、相当程度高い比率での出資により、対象企業の経営に深く関与しビジネスを運営していくことで、継続的なリターンを得られるモデルを確立しつつある。

- **成長性がありキャッシュフローを創出する事業を保有：**現在（2015年3月期）のビジネスポートフォリオは、必ずしも企図してできたものではない。アイペット社やアセットリクイデーション事業のように、良いタイミングで良いパートナーとの出会いがあった。こういった中で、コンサルティング→学習→投資→成長といった一連のモデルを築き上げた。そして、これらのビジネスが同社の安定収益を生み出すエンジンとなっているとSR社では捉えている。

- **高い人材定着率とマネジメントのクオリティ**：SR社のような外部から、人材がその組織の強みであると判断することは一般的には容易ではない。しかしながら同社は、優秀なコンサルタントを抱え、且つ高い定着率を維持している組織力を、コンサルティング会社としての成長に大きな影響を与える強みであるとしている。同社は様々な日本の産業における経験と知見を有し、また失敗から学んだ経営哲学に基づきビジネスを遂行しており、SR社でも同社の組織力は強みとなると理解している。

弱み（Weaknesses）

- **短いトラックレコード：**保険事業のアイペット社やアセットリクイデーション事業のリバリュー社など、事業投資を拡大させていくという同社の戦略は現在のところ成功していると言える。しかしながら、これら事業投資を開始したのは最近のことであり、投資家が同社の長期的な成長を確信するには、より長期のトラックレコードが必要となる。

- **ベンチャー企業とのマッチングの機会：**同社は、自身を他のベンチャーキャピタルとは一線を画していると自負する中、日本の一般的なベンチャーキャピタルは、ベンチャー企業にとっては「容易なパートナー」となり得る。それは、日本型ベンチャーキャピタルが現場任せといったハンズオフ型のモデルであり「物言う株主」としての役割を果たしていないためでもある。日本型ベンチャーキャピタルがリスクの小さいレイトステージのベンチャー投資を主流とする中、同社はアーリーステージ企業への投資を主戦場として差別化していく必要もあるのだろうか？答えは定かではないが、アーリーステージはリスクも高く、同社には勝ち組ベンチャーを選別し、同社のアプローチが優れている

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ことを投資先に対しても説得していく必要があろう。

- **限定的なグローバルビジネスの経験**：ベトナムにおけるビジネス展開は成功しているものの、同社は現時点（2015年3月期）においては、未だ日本企業であり、日本企業のスペシャリストでもある。一方、グローバルスタンダードとなる技術やサービスは、むしろ海外で生まれることが多い現代において、海外経験が限られていることは、他のグローバルコンサルティング会社に劣後する可能性は否定できない。また、投資事業においても、ローカルのビジネス慣習に対する知見がなければ、高いリターンを求めることは難しくなろう。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績と財務諸表

過去の業績

2015 年 3 月期通期実績

2015 年 3 月期通期の売上高は 13,343 百万円（前期比 46.8%増）、営業利益 1,348 百万円（同 18.1%増）、経常利益は 1,373 百万円（同 24.7%増）、四半期純利益は 993 百万円（同 16.3%増）となった。

アセットリクイデーション事業は小幅減収となったが、その他の主力事業は総じて好調であったため、連結売上高は過去最高の水準となった。費用面では、保険業法第 113 条繰延資産の一括償却による費用増 1,670 百万円があったものの、営業投資のキャピタルゲインが 2,700 百万円と過去最高の水準となったことから、営業利益も大幅増益を達成した。なお、繰延資産の一括償却の影響を除けば、営業利益についても過去最高水準を達成している。

なお、当期末の連結従業員数は前期比 57 名増の 361 名となった。ビジネスプロディース機能に関わる人員は 6 名増の 111 名であったが、事業領域の拡充に伴いグループ連結会社の人員が 51 名増の 250 名となった。

なお、同社のセグメント区分のうち、コンサルティング事業の売上については、大企業や政府向けの戦略コンサルティングが中心ではあるものの、複数のセクターを巻き込んだプロデュース支援（事業創造・立ち上げ、技術シーズの事業化等、 新規ビジネス創造を支援）のほか、FA（Financial Advisory）や教育事業なども含まれ、案件数も増加傾向にある。このため、同社では、当決算期より、クライアント向けのコンサルティング事業の呼称をプロフェッショナルサービス事業に変更している。

セグメントごとの業績は、以下の通りである。

プロフェッショナルサービス事業セグメントは、戦略コンサルティング、およびプロデュース支援の他、FA や教育事業を含むプロフェッショナルサービスで構成されている。同セグメントの売上高は 2,504 百万円（前期比 15.3%増）、営業利益は 830 百万円（同 69.4%増）となった。既存顧客である大企業への継続的な戦略コンサルティングに加えて、海外拠点での戦略コンサルティングが増加した。

同事業の主なプロジェクトテーマは、R&D・技術戦略、新規事業・成長戦略、海外展開支援、新産業創出支援、ビジョン・中期経営計画、幹部人材育成、M&A アドバイザリーであった。同事業の売上の業種別構成比は半分弱を製造業が占めており、次いで消費財・流通、商社・金融、メディア・コンテンツ、サービス、官公庁・政府系機関となっている。また、売上の

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

約 7 割が各業界のトップ 3 企業から計上されている。

同事業では顧客企業名の開示は難しいが、国や政府を巻き込んだ案件を手掛けており、開示が可能な政府関連の主なプロジェクト例としては、以下があったとしている。

案件名（発注元）	概要
雇用労働相談センター運営（厚生労働省）	東京および福岡で、ベンチャー企業への法務支援を行う雇用労働相談センターの運営を受託
ベトナム・バリアブンタウ省産業発展戦略（バリアブンタウ省）	現地政府からコンサルティングを受注し、バリアブンタウ省における工業化戦略のレビューを実施。日系を含む工業団地オペレーター、大手メーカー工場の誘致戦略を検討
ベトナム・ラムドン省農業開発戦略（JICA）	日越農業協力対話の中で日本がベトナム農業発展を支援することが決定し、同社も参加。国際協力機構（JICA）より、ラムドン省の農林水産業及び関連産業集積化に係る情報収集・確認調査を受託

出所：会社資料をもとに SR 社作成

営業投資事業セグメントの売上高は 3,671 百万円（前期比 263.1%増）、営業利益は 2,559 百万円（同 206.5%増）となった。2015 年 3 月末における保有上場有価証券の含み益は約 300 百万円であった。また、簿価 2 百万円以上の未上場投資先は 15 社（総額 1465 百万円）であり、業種別内訳は IT メディア 8 社（金額構成比 57%）、サービス 4 社（同 30%）、環境・エネルギー2 社（同 1%）、その他 1 社（12%）であった。

同事業では、既存投資先ベンチャーのうち、成長の加速が見込まれる投資先に資本と人材を集中的に投入し、それ以外については売却を進めた。また、新規投資活動として、デジタルメディアマーケティングを中心とした国内外のベンチャー企業への投資パイプライン作り及び投資の実行を行った。この結果、期初から 2015 年 3 月末までの実績としては、新規投資 5 社、追加投資 3 社、S/O 行使 1 社、IPO1 社（指紋認識端末機の開発・販売を行う韓国のユニオンコミュニティ社）となった。なお、当期の主な投資実績は以下の通りである。

企業名	国名/主な事業概要
株式会社オフィスクレッシェンド	日本／ドラマ・映画等映像コンテンツ制作
Entertainment Direct Asia	中国／中国におけるデジタルコンテンツマネジメント・配信
ブレイカー株式会社	日本／映像配信等のマルチプラットフォーム
The Raine Group	米国／テクノロジー・メディア・テレコミュニケーションズ（TMT）にフォーカスした投資銀行/VC
上海清環環保科技有限公司（STECO）	中国／環境省エネ関係コンサルティング

出所：会社資料をもとに SR 社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

また、同社では、人口増加に伴ってコンシューマー分野の成長が期待されるベトナム地域に対して、2010 年よりオリックス社と共同で DIAIF（50 億円）を運用している。この DIAIF は、順調に投資が完了し、回収フェーズに入ったとのことである。

保険事業セグメントは、ペット医療向け保険の加入件数が新規獲得、継続率ともに順調に増加し、売上高は 6,363 百万円（前期えい比 24.8%増）となった。ただし、利益面では、保険業法第 113 条繰延資産の一括償却を実施したことにより営業費用が増加したため、1,045 百万円の営業損失（前期は 451 百万円の営業利益）となった。なお、この繰延資産の一括償却を除く営業利益は前期比 34.8%増の 499 百万円を達成している。なお、同社では、同事業の IPO へ向けた準備を開始したとしている。

アセットリクイデーション事業セグメントの売上高は 713 百万円（前期比 4.2%減）、営業損失は 331 百万円（前期は 151 百万円の営業損失）となった。同事業では、事業拡大に向けた成長基盤の構築に注力する先行投資期間と捉え、人員及びシステム等への投資を行うとともに、自社マーケットプレイスを構築した。2014 年 7 月 8 日には、ヤフー株式会社と提携し、「リバリューBiz モール」を スタート。ヤフオク！出品者向けの BtoB 仕入モールを提供している。また、2014 年 10 月 21 日には、佐川急便株式会社と業務提携契約を締結すると同時に、業界初となる静脈（回収）物流まで包括的に担うワンストップ型のサービス開始した。

その他事業セグメントの売上高は 90 百万円（前期比 39.9%増）、営業損失は 43 百万円（前期は 8 百万円の営業利益）となった。同事業には、知的財産権への投資事業、ベトナムにおけるマーケティング事業が含まれる。

マーケティング事業では、2014 年 1 月に、ベトナムに DI Marketing Co.,Ltd.（以下、DI マーケティング社）を新設し、Facebook 上でベトナム現地企業向けの WEB マーケティングを展開している。2015 年 5 月末日現在のユーザー数は 25 万人に達している。同社では、アジア地域における SNS マーケティング事業領域を順調に拡大しており、2015 年 4 月にはタイ市場にも参入した。

2015 年 3 月期第 3 四半期実績

2015 年 3 月期第 3 四半期累計期間の売上高は 8,328 百万円（前年同期比 28.0%増）、営業利益 1,404 百万円（同 91.5%増）、経常利益は 1,444 百万円（同 88.8%増）、四半期純利益は 1,072 百万円（同 78.4%増）であった。セグメント別には上半期の状況を継続しており、先行投資期にあるアセットリクイデーション事業およびその他の事業は減益となったが、コンサルティング事業および保険事業、営業投資事業は大幅増益を達成した。

セグメントごとの業績は、以下の通りである。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

コンサルティング事業

コンサルティング事業セグメントの売上高は 1,813 百万円（前年同期比 13.5%増）、営業利益は 581 百万円（同 52.1%増）となった。売上高の伸び率は今期の目標値（前年比 15%増）を若干下回ったが、期初より 2 桁成長のトレンドが続いている。既存顧客である大企業への継続的な戦略コンサルティングに加えて、海外拠点での戦略コンサルティングが増加した。

なお、同事業では、既存顧客への戦略コンサルティングや産業プロデュースに引き続き注力しつつ、海外事業展開を加速させている。2014 年 12 月には、注力領域であるロボティクス分野のビジネスプロデュースをより発展させるために、「ロボティクスグループ」を発足した。また、2015 年 1 月 15 日には、ジャパンマテリアル株式会社（東証 1 部 6055）によるシンガポールの Aldon Technologies Services Pte Ltd および ADCT Technologies Pte Ltd への資本参加に対するアドバイザリーサービスを実施したことを発表した。

ベンチャー投資育成事業

ベンチャー投資育成事業は、保険事業、営業投資事業、アセットリクイデーション事業、その他事業の各セグメントにより構成されている。

保険事業セグメントは、インターネットでの商品販売拡充などによりペット医療向け保険の加入件数が順調に増加し、売上高は 4,620 百万円（前年同期比 23.8%増）、営業利益は 639 百万円（同 84.1%増）となった。売上高の伸び率は今期の目標値（前年比 20%増）を上回り順調に拡大している。

営業投資事業セグメントの売上高は 1,326 百万円（前年同期比 132.6%増）、営業利益は 897 百万円（同 136.7%増）となった。第 3 四半期末時点における保有上場有価証券の含み益は 2,909 百万円であった。また、2014 年 9 月末現在の簿価 2 百万円以上の未上場投資先は 14 社（総額 1,335 百万円）であり、業種別内訳は IT メディア 7 社（金額構成比 53%）、サービス 4 社（同 33%）、環境・エネルギー2 社（同 1%）、その他 1 社（13%）であった。

同事業では、既存投資先ベンチャーのうち、成長の加速が見込まれる投資先に資本と人材を集中的に投入し、それ以外については売却を進めた。また、新規投資活動として、デジタルメディアマーケティングを中心とした国内外のベンチャー企業への投資パイプライン作り及び投資の実行を行った。この結果、期初から 2014 年 10 月 28 日までの実績としては、新規投資 3 社、追加投資 2 社、S/O 行使 1 社、IPO1 社（指紋認識端末機の開発・販売を行う韓国のユニオンコミュニティ社）となった。

なお、同事業における第 3 四半期の主な動きとしては以下の様なものがあった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

発表日時	概要
2014 年 11 月 4 日	テクノロジー・メディア・テレコミュニケーションズ(“TMT”)の領域についてグローバルでのビジネスの強化を目的として、同社は、米国投資銀行 The Raine Group (レイン社)と戦略的業務提携を締結した。さらに、レイン社が運営するファンドに出資した。
2014 年 12 月 2 日	デジタルメディア・コンテンツ関連のビジネスプロデュースの加速を目的として、同社は、投資先の株式会社オフィスクレッシェンド（ドラマ・映画の制作会社）への追加投資を実施した。なお、この増資では、同社の他に、株式会社 KADOKAWA 等が株式を取得した。
2014 年 12 月 3 日	中国での省エネルギー／環境リスクマネジメントビジネスの強化を目的として、同社は、日系唯一の EMC 政府批准企業である上海清環環保科技有限公司（STECO）と業務提携を開始し、転換社債型新株予約権付社債を引き受けた。

出所：会社資料をもとに SR 社作成

アセットリクイデーション事業セグメントの売上高は 511 百万円（前年同期比 8.3%減）、営業損失は 251 百万円（前年同期は 22 百万円の営業損失）となった。同事業では、事業拡大に向けた成長基盤の構築に注力する先行投資期間と捉え、人員及びシステム等への投資を行うとともに、ヤフー株式会社(東証 1 部 4689)が提供するヤフオク！出品者向け BtoB 仕入れモールのサービス開始、また、佐川急便株式会社と業務提携契約を締結すると同時に、業界初となる静脈（回収）物流まで包括的に担うワンストップ型のサービスを開始した。

その他事業セグメントの売上高は 56 百万円（前年同期比 21.7%増）、営業損失は 32 百万円（前年同期はの営業利益は 3 百万円）となった。同事業には、知的財産権への投資事業、ベトナムにおけるマーケティング事業が含まれる。マーケティング事業では、2014 年 1 月に、ベトナムに DI Marketing Co.,Ltd.（以下、DI マーケティング社）を新設した。DI マーケティング社は、Facebook 上でベトナム現地企業向けの WEB マーケティングを展開している。立ち上げは順調であり、現地有力企業の顧客開拓も進展しているとのこと。2014 年 12 月 31 日現在のユーザー数は 20 万人に達している模様。このため、同社では周辺国への展開の準備を進めているもようである。

2015 年 3 月期第 2 四半期実績

2015 年 3 月期第 2 四半期累計期間（以下、「上期」）の売上高は 5,419 百万円（前年同期比 23.6%増）、営業利益 911 百万円（同 75.3%増）、経常利益は 925 百万円（同 72.2%増）、四半期純利益は 710 百万円（同 60.8%増）となった。セグメント別では、先行投資期にあるアセットリクイデーション事業およびその他の事業は減益となったが、コンサルティング事業および保険事業、営業投資事業は 2 桁増益を達成しており、総じて順調な決算であった。

セグメントごとの業績は、以下の通りである。

コンサルティング事業

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

コンサルティング事業セグメントの売上高は 1,216 百万円（前年同期比 12.2%増）、営業利益は 419 百万円（同 63.7%増）となった。売上高の伸び率は今期の目標値（前年比 15%増）を若干下回ったものの、２桁成長を確保している。既存顧客である大企業への継続的な戦略コンサルティングに加えて、海外拠点での戦略コンサルティングが増加した。同事業の売上の業種別構成比は半分弱を製造業が占めており、次いで消費財・流通、商社・金融、メディア・コンテンツ、サービスとなっている。また、売上の約 7 割が業界順位１位および２位を占める企業から計上されている。

ベンチャー投資育成事業

ベンチャー投資育成事業は、保険事業、営業投資事業、アセットリクイデーション事業、その他事業の各セグメントにより構成されている。

保険事業セグメントは、インターネットでの商品販売拡充などによりペット医療向け保険の加入件数が順調に増加し、売上高は 2,974 百万円（前年同期比 22.8%増）、営業利益は 387 百万円（同 123.7%増）となった。売上高の伸び率は今期の目標値（前年比 20%増）を上回り順調に拡大している。一方、費用面では、TVCM や WEB マーケティング費用は増加したものの、責任準備金繰入額の戻しが発生したために、増益となった。

営業投資事業セグメントの売上高は 880 百万円（前年同期比 84.1%増）、営業利益は 595 百万円（同 84.2%増）となった。第２四半期末時点における保有上場有価証券の含み益は 4,112 百万円であった。また、簿価２百万円以上の未上場投資先は 14 社（総額 1,335 百万円）であり、業種別内訳は IT メディア 7 社（金額構成比 53%）、サービス 4 社（同 33%）、環境・エネルギー2 社（同 1%）、その他１社（13%）であった。

同事業では、既存投資先ベンチャーのうち、成長の加速が見込まれる投資先に資本と人材を集中的に投入し、それ以外については売却を進めた。また、新規投資活動として、デジタルメディアマーケティングを中心とした国内外のベンチャー企業への投資パイプライン作り及び投資の実行を行った。この結果、期初から 2014 年 10 月 28 日までの実績としては、新規投資 3 社、追加投資 2 社、S/O 行使 1 社、IPO1 社（指紋認識端末機の開発・販売を行う韓国のユニオンコミュニティ社）となった。

また、同社では、人口増加に伴ってコンシューマー分野の成長が期待されるベトナム地域に対して、2010 年よりオリックス社と共同で DIAIF（50 億円）を運用している。この DIAIF は、順調に投資が完了し、回収フェーズに入ったとのことである（1 社は回収済）。

アセットリクイデーション事業セグメントの売上高は 312 百万円（前年同期比 16.8%減）、営業損失は 182 百万円（前年同期は営業利益 6 百万円）となった。同事業では、事業拡大に向けた成長基盤の構築に注力する先行投資期間と捉え、人員及びシステム等への投資を行うとともに、ヤフー株式会社(東証１部 4689)が提供するヤフオク！出品者向け BtoB 仕入れモ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ールのサービス開始に向けた投資を行なった。また、佐川急便株式会社と業務提携契約を締結すると同時に、業界初となる静脈（回収）物流まで包括的に担うワンストップ型のサービス開始に向けた準備を行った。

その他事業セグメントの売上高は 34 百万円（前年同期比 41.7%増）、営業損失は 20 百万円（前年同期は 3 百万円の営業損失）となった。同事業には、知的財産権への投資事業、ベトナムにおけるマーケティング事業が含まれる。マーケティング事業では、2014 年 1 月に、ベトナムに DI Marketing Co.,Ltd.（以下、DI マーケティング社）を新設した。DI マーケティング社は、Facebook 上でベトナム現地企業向けの WEB マーケティングを展開している。立ち上げは順調であり、現地有力企業の顧客開拓も進展しているとのこと。2014 年 10 月 28 日現在のユーザー数は 16 万人に達している。

2014 年 3 月期通期実績

2014 年 3 月期通期の売上高は、9,092 百万円（前年同期比 18.2%増）、営業利益 1,141 百万円（同 48.5%増）、経常利益 1,101 百万円（同 45.1%増）、純利益 854 百万円（同 27.2%増）となった。なお、保険事業における保険事業特有の会計処理のみを IFRS（国際会計基準）ベースに置き換えた連結営業利益は 1,368 百万円となり、同ベースの前年営業利益 938 百万円に対して 39.2%の増益となる。

受注実績は、コンサルティング事業で 1,983 百万円（前年同期比 11.1%減）、保険事業 5,100 百万円（同 19.0%増）、その他事業 809 百万円（同 35.2%増）、合計で 7,892 百万円（同 11.0%増）となっている。

セグメントごとの業績は、以下のとおり。

コンサルティング事業

コンサルティング事業セグメントは、売上高 2,171 百万円（前年同期比 8.7%減）、営業利益 490 百万円（同 37.1%減）となった。

既存顧客への戦略コンサルティングや産業プロデュースに引き続き注力しつつ、経営幹部育成の継続受注や M&A アドバイザリーにおけるクロスボーダー案件のクロージング、海外拠点における現地政府・企業からの受注などがあった。一方、ベンチャー投資育成事業や海外への人材の投入を積極的に行っていたことから減収となった。第 4 四半期（1-3 月期）は、新しい案件も受注できており、前年を超過して推移したもようである。2014 年 3 月期末における顧客数は前年比微増の 47 社となった。

ベンチャー投資育成事業

ベンチャー投資育成事業は、保険事業、営業投資事業、その他事業の各セグメントにより構

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

成されている。

保険事業セグメントは、ペット医療向け保険の加入件数が順調に増加し、売上高は 5,100 百万円（前年比 19.1%増）、営業利益は 451 百万円（同 2.0%減）となった。なお、保険事業特有の会計処理を IFRS（国際会計基準）ベースでの処理に置き換えた保険事業の営業利益は 678 百万円（同ベースの前年同期比 0.4%増）となる。

営業投資事業セグメントにおいては、既存投資先ベンチャーのうち、成長の加速が見込まれる投資先に資本と人材を集中的に投入し、それ以外については売却を進めた。その結果、4 社が新規上場を果たし（過去最多）、売上高は 1,011 百万円（前年比 137.3%増）、営業利益は 835 百万円（前年同期は営業利益 89 百万円）と大幅増益を果たした。また、2014 年 3 月期末時点における含み益は、5,876 百万円である。

営業投資有価証券残高は、投資先ベンチャーの IPO 完了に伴う株式の時価上昇により、8,788 百万円（2013 年 3 月期末、2,653 百万円）と増加した。また、投資実行高は、413 百万円（6 社）、期末投資残高は 2,399 百万円（36 社）となった。ドラマ・映画製作を手掛けるオフィスクレッシェンド社や音楽・映像ソフトウェアの企画・制作を手掛けるブレイカー社に投資を行った。

海外の営業投資では、オリックス株式会社と共同で運用する「DI アジア産業ファンド（DIAIF）」において、第 3 号案件として、ベトナムで製薬卸および薬局チェーンを展開する持ち株会社 Santedo Corporation 株式の約 25%を取得した。Santedo 社は、DIAIF からの投資資金を活用し、薬局店舗の新設・買収を進めていく予定である。

その他事業（リバースサプライチェーン事業、知的財産権への投資事業、映像コンテンツマネジメント事業）

売上高は 809 百万円（前年同期比 34.2%増）、営業損失は 143 百万円（前年同期は営業損失 116 百万円）となった。リバースサプライチェーン事業では、通販・EC 等からの仕入れが増加し、売上高は前年比 54.4%増の 7.4 億円となった。一方、体制の大幅見直しを行い、人員の大幅増強、物流・販売両面でのシステム投資により先行費用が嵩んでいる。同社は、事業構造を改善し、2016 年 3 月期の黒字化を目指していくとしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表	08年3月期	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
資産								
現金・預金	1335	1,402	2,818	3,145	3,012	4,869	5,535	6,477
有価証券	781	223	0	0	1,020	20	20	20
売掛金	189	180	263	735	642	927	1,265	1,562
営業投資有価証券	6958	3,855	2,946	2,855	2,841	2,653	8,788	4,330
投資損失引当金	-100	0	-104	-202	-440	-221	-118	-118
貸倒引当金	-	-205	-	-15	-17	-33	-35	-43
たな卸資産	-	-	-	36	61	53	92	29
繰延税金資産	-	-	-	237	249	341	357	463
未収還付法人税等	59	27	11	5	2	3	0	0
その他	29	165	28	57	200	400	418	1,309
流動資産合計	**9252**	**5,647**	**5,962**	**6,853**	**7,570**	**9,012**	**16,322**	**14,029**
有形固定資産合計	**48**	**38**	**32**	**29**	**162**	**198**	**180**	**152**
投資有価証券	650	628	531	55	42	19	10	2
長期貸付金	74	3	61	61	80	79	128	127
その他	100	108	92	367	347	270	304	303
貸倒引当金	-35	-230	-61	-61	-60	-59	-58	-57
投資その他の資産合計	**788**	**509**	**624**	**423**	**410**	**309**	**385**	**375**
のれん	-	-	-	995	1,089	966	847	707
その他	4	3	2	57	531	472	438	468
無形固定資産合計	**4**	**3**	**2**	**1,052**	**1,620**	**1,438**	**1,286**	**1,176**
固定資産合計	**840**	**551**	**658**	**1,505**	**2,193**	**1,947**	**1,851**	**1,704**
資産合計	**10092**	**6,198**	**6,620**	**8,358**	**10,551**	**12,056**	**19,539**	**15,734**
負債								
買掛金	-	-	-	-	9	39	29	23
リース債務	-	-	-	-	3	4	1	1
未払金	55	46	48	94	152	92	199	306
短期借入金	900	-	-	-	-	-	-	-
保険契約準備金	-	-	-	927	1,381	1,895	2,399	2,816
未払法人税等	-	19	15	32	45	89	139	523
前受金	57	1	-	34	-	-	-	-
繰延税金負債	-	-	-	-	22	-	1,969	174
賞与引当金	-	-	-	-	33	30	95	100
役員賞与引当金	-	-	-	-	6	13	20	50
その他	32	39	39	157	182	258	175	273
流動負債合計	**1043**	**105**	**102**	**1,244**	**1,833**	**2,420**	**5,026**	**4,266**
リース債務		-	-	-	10	13	4	2
固定負債合計		-	-	-	**10**	**13**	**164**	**21**
負債合計	**1043**	**105**	**102**	**1,244**	**1,844**	**2,434**	**5,195**	**4,287**
純資産								
資本金	4613	4,613	4,613	4,615	4,615	4,638	4,704	4,823
資本剰余金	4796	4,796	4,796	4,796	4,796	4,819	3,520	3,640
利益剰余金	234	-2,762	-2,513	-2,090	-1,257	-585	1,430	2,169
その他有価証券評価差額金	-557	-551	-294	-276	-192	-146	3,773	458
為替換算調整勘定	-40	-60	-94	-119	-116	-98	-75	-24
新株予約権		56	8	56	125	167	186	130
少数株主持分	2	2	1	132	736	827	804	747
純資産合計	**9049**	**6,092**	**6,518**	**7,114**	**8,707**	**9,622**	**14,344**	**11,446**
運転資金	189	180	263	771	694	941	1,328	1,568
有利子負債合計	900	-	-	-	-	-	-	-
ネット・デット	-435	-1,402	-2,818	-3,145	-3,012	-4,869	-5,535	-6,477

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書

損益計算書 （百万円）	08年3月期 連結	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結
売上高								
コンサルティング事業	1,403	1,209	1,112	1,696	1,972	2,379	2,171	2,504
前年比	-	-13.8%	-8.0%	52.5%	16.3%	20.6%	-8.7%	15.3%
保険事業	-	-	-	-	3,325	4,284	5,100	6,363
前年比	-	-	-	-	-	28.8%	19.0%	24.8%
営業投資事業	544	1,416	1,508	899	979	426	1,011	3,671
前年比	-	160.3%	6.5%	-40.4%	8.9%	-56.5%	137.3%	263.1%
ソフトウェア事業	-	-	-	-	-	8		
前年比	-	-	-	-	-	-	-	-
その他	-	-	-	-	-	594	809	803
前年比	-	-	-	-	-	-	36.2%	-0.7%
売上高	**1,946**	**2,625**	**2,620**	**2,690**	**6,526**	**7,693**	**9,092**	**13,343**
前年比	-	34.9%	-0.2%	2.7%	142.6%	17.9%	18.2%	46.8%
売上原価	2,604	4,297	2,242	1,305	3,609	3,981	4,280	5,429
売上総利益	**-657**	**-1,672**	**378**	**1,385**	**2,918**	**3,711**	**4,811**	**7,914**
前年比	-	-	-	266.4%	110.7%	27.2%	29.6%	64.5%
売上総利益率	-	-	14.4%	51.5%	44.7%	48.2%	52.9%	59.3%
販売費及び一般管理費	724	714	601	683	1,817	2,942	3,669	6,565
売上高販管費比率	37.2%	27.2%	22.9%	25.4%	27.8%	38.2%	40.4%	49.2%
営業利益	**-1,381**	**-2,386**	**-223**	**702**	**1,100**	**768**	**1,141**	**1,348**
前年比	-	-	-	-	56.7%	-30.2%	48.6%	18.1%
営業利益率	-	-	-	26.1%	16.9%	10.0%	12.5%	10.1%
営業外収益	120	72	56	19	15	33	32	52
営業外費用	71	23	26	22	10	42	72	26
経常利益	**-1,331**	**-2,336**	**-193**	**698**	**1,104**	**759**	**1,101**	**1,373**
前年比	-	-	-	-	58.2%	-31.3%	45.1%	24.7%
経常利益率	-	-	-	25.9%	16.9%	9.9%	12.1%	10.3%
特別利益	0	3	461	-	-	3	-	1
特別損失	137	652	19	271	7	-	-	-
法人税等	9	10	-1	4	7	-39	152	415
税率	-	-	-	0.9%	0.6%	-5.1%	13.8%	30.2%
当期純利益	**-1,477**	**-2,996**	**249**	**422**	**833**	**671**	**854**	**993**
前年比	-	-	-	69.5%	97.4%	-19.4%	27.3%	16.3%
利益率	-	-	9.5%	15.7%	12.8%	8.7%	9.4%	7.4%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 （百万円）	08年3月期 連結	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	-2,547	583	1,090	902	2,322	1,504	1,622	2,421
投資活動によるキャッシュフロー(2)	943	307	421	-551	-4,058	610	-1,463	-1,026
FCF (1+2)	**-1,604**	**890**	**1,511**	**351**	**-1,736**	**2,114**	**159**	**1,395**
財務活動によるキャッシュフロー	-369	-901	0	1	-2	-1	-141	-618
減価償却費及びのれん償却費 (A)	12	11	9	18	179	243	250	260
設備投資 (B)	-29	0	-16	-5	-155	-133	-65	-128
運転資金増減 (C)	189	-9	83	508	-77	247	387	240
単純FCF (NI+A+B-C)	**-1,683**	**-2,976**	**159**	**-73**	**934**	**534**	**652**	**885**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ニュース&トピックス

2015 年 4 月 22 日、同社は、アライドアーキテクツ株式会社と連携しタイ市場向け SNS プロモーション事業に参入すると発表した。

同社 100%子会社の DI Marketing Co.,Ltd.（本社：ベトナムホーチミン市、以下 DI マーケティング社）を通じ、戦略的 SNS マーケティングを手がけるアライドアーキテクツ株式会社（本社：東京都、以下 アライドアーキテクツ社）と連携し、タイ市場向けの SNS プロモーション事業に参入する。

なお、2014 年には同社のベトナムにおける事業基盤とアライドアーキテクツ社のシステム開発力を融合してベトナムで SNS プロモーション事業を展開しており、両社の連携による海外参入は今回が 2 カ国目となる。

当該サービスの日系企業における導入第一弾として、2015 年 4 月 22 日より株式会社エイチ・アイ・エスの在タイグループ会社である H.I.S. Tours Co., Ltd.が Facebook キャンペーン支援プラットフォーム「モニプラ for Facebook」のタイ版サービスの提供を開始する。

参入の背景
同社によれば、近年、タイでは Facebook の利用者が急増しており、対人口割合は 45%に達するなど、今後タイが SNS プロモーションの分野において成長性の高い市場であることが推測できるとのこと。 また、観光ビザの緩和などにより訪日観光客が増加し、タイは 2014 年の訪日観光客数が前年比 45%増を記録するなど急拡大を遂げている。そのため同社は、今後はタイ国内のみならず、タイからの訪日観光客に向けた国内企業の販促・宣伝施策としてもサービス需要が高まるものと考えている。

2014 年 11 月 4 日、同社は、米国の投資銀行 The Raine Group LLC （以下、レイングループ）と戦略的業務提携を締結し、レイングループが運営するファンドに出資したことを発表した。

今回の業務提携ならびに出資を通じて、両社は、テクノロジー・メディア・テレコミュニケーションズの領域についてグローバルでのビジネスを強化するとしている。

2014 年 10 月 21 日、同社は、同社の 100%子会社である株式会社リバリューが佐川急便株式会社と業務提携を開始したことを発表した。

リバリュー社と佐川急便社は、リバース・ソリューション分野（返品物流等の静脈（回収）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

物流分野）における業務提携契約の締結を行った。ネット通販等における返品商品は急増している。両社は、今回の提携により、急成長する返品市場において、返品商品の価値向上・再流通を促す物流業界初のワンストップサービスを構築・提供するとしている。

2014 年 8 月 21 日、同社は、中国でデジタルコンテンツマネジメント・配信を行う Entertainment Direct Asia Ltd.に出資したことを発表した。

2014 年 8 月 15 日、同社は、オリックス株式会社（東証 1 部 8591）と共同で運用する「DI アジア産業ファンド（以下「DIAIF」）」において、ベトナムで日用消費財卸売や飲食事業を手がける Me Sa Asia Pacific Trading Services Company Ltd.（以下「MESA 社」）の卸売事業に出資すると発表した。

MESA 社は、卸売事業を新設する子会社に移管し、DIAIF は、当該子会社の株式約 22.6%を取得した。

MESA 社は、日用品や食品などの卸売事業およびレストラン事業を展開している。売上の大半を占める卸売事業においては、ベトナムで最大級の売上規模を誇り、直近 5 年で年平均約 15%の増収を果たした。2013 年 12 月期の卸売事業の売上高は 110 億円強を計上した。

MESA 社は、今回の出資受け入れを機に、日系消費財・食品メーカーとの提携を推進していきたい意向を持っており、DIAIF は、DI から戦略コンサルタントを派遣し、同社の経営戦略の構築支援を行うとともに、日系消費財・食品メーカーとの提携を積極的にサポートすることで、MESA 社の企業価値の向上を目指すとしている。

2014 年 7 月 23 日、同社は、投資先である株式会社ユニオンコミュニティが株式を上場したことを発表した。

2014 年 6 月 12 日、同社は、丸山茂雄氏、三枝成彰氏、秋元康氏の 3 氏を特別顧問として招聘することを発表した。

同社は、メディアおよびエンタテイメント分野で知名度のある 3 氏の豊富な経験と知見、幅広いネットワークを活かし、同社の注力領域であるデジタルメディア映像およびエンタテイメント分野への投資・ビジネスプロデュースを加速させるとのこと。3 氏の着任は 2014 年 7 月 1 日付となる予定である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2013 年 12 月 20 日、同社はベトナムの製薬卸・薬局チェーン大手に投資すると発表した。

同社は、オリックス株式会社と共同で運用する「DI アジア産業ファンド（以下「DIAIF」）」において、ベトナムで製薬卸および薬局チェーンを展開する持ち株会社 Santedo Corporation に出資すると発表した。DIAIF は Santedo 株式の約 25%を取得する予定となる。

Santedo 社傘下でジェネリック医薬品の卸販売事業を展開する Duy Tan 社は、世界大手のジェネリックメーカーTEVA 社のベトナム国内における独占販売権を有し、国内の病院や薬局への幅広い流通ネットワークを構築している。また、Pha No 社は、民間最大手の薬局チェーンとして、ホーチミン市内に 22 店舗を展開する。Santedo 社は、DIAIF からの投資資金を活用し、薬局店舗の新設・買収をさらに進めていく予定としている。

2013 年 11 月 19 日、同社は株式分割、単元株制度の採用について発表した。

同社によれば、2014 年 3 月 31 日を基準日として、1 株につき 100 株の割合をもって分割するとのことであり、株式分割前の発行済株式総数 96,825 株に対して、株式分割後の発行済株式総数は 9,682,500 株となる。また同社株式の売買単位は 1 株から 100 株に変更される。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

2000 年
東京都港区に資本金 4 千 5 百万円をもって設立。
事業戦略策定と実行支援を中核としたインキュベーション事業を目的として営業活動を開始。

2002 年
東京証券取引所マザーズ市場に上場。

2005 年
東京証券取引所市場第一部に上場。

2007 年
ベトナムホーチミン市に現地法人 Dream Incubator Joint Stock Company（連結子会社）を設立。

2010 年
ベトナムの有望企業への投資を目的とする DI Asian Industrial Fund, L.P.（持分法適用関連会社）を組成。株式会社リバリュー（連結子会社）が株式会社リンクスタッフの返品物流事業を譲受け、リバースサプライチェーン事業の営業を開始。中国上海市に現地法人得爱（上海）企业管理咨询有限公司（連結子会社）を設立。

2011 年
株式会社アイペットの発行済株式数の 82.11%（議決権ベース）を取得し、連結子会社とする。シンガポールに DREAM INCUBATOR SINGAPORE PTE. LTD.を設立。

2012 年
日本知財ファンド 1 号投資事業有限責任組合（連結子会社）を設立し、東京ガールズコレクション（TGC）の商標権を 60%取得。
株式会社アイペットが損害保険業免許を取得しアイペット損害保険株式会社に商号変更。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

大株主

2015年3月時点

大株主上位10名	所有株式数の割合
堀 紘一	13.35%
古谷 昇	6.06%
オリックス株式会社	4.65%
株式会社ワイズマン	3.97%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社	3.83%
上嶋　秀治	3.71%
山川 隆義	2.86%
日本証券金融株式会社	2.18%
宮内 義彦	1.91%
THE BANK OF NEW YORK 133524	1.62%

出所：会社データよりSR社作成

トップマネジメント

同社の代表取締役会長である堀紘一氏（1945 年生まれ）は、1969 年に株式会社読売新聞社に入社、1972 年には三菱商事株式会社へ入社した。その後、1980 年にハーバード大学経営大学院経営学修士課程を首席で卒業後（日本人初）、1981 年に株式会社ボストン・コンサルティング・グループに入社する。ボストン・コンサルティング・グループ社の代表取締役社長を経て、2000 年に同社を設立し、代表取締役社長に就任、2006 年には、代表取締役会長に就任した。

同社の代表取締役社長である山川隆義氏（1965 年生まれ）は、1991 年に横河ヒューレット・パッカード株式会社（現日本ヒューレット・パッカード）に入社、1995 年に株式会社ボストン・コンサルティング・グループに入社。ボストン・コンサルティング・グループ社でプロジェクトマネージャーを経て、2000 年に同社に設立メンバーとして参画し、取締役に就任。2006 年に同社取締役社長に就任、2013 年には株式会社リバリュー代表取締役会長に就任（現任）した。

IR 活動

同社は、年 2 回（通期および中間決算）決算説明会を行っている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ドリームインキュベータ	100-0013 東京都千代田区霞が関 3-2-6 東京倶楽部ビルディング 4F
代表電話番号	**上場市場**
03-5532-3200	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
2000 年 4 月 20 日	2002 年 5 月 10 日
HP	**決算月**
http://www.dreamincubator.co.jp/	3 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.dreamincubator.co.jp/ir/news/
IR メール	**IR 電話**

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。当サイトは、掲載されている情報の編集にどなたでも参加ができ各自が持っている知識を共有できる場所を提供しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
亀田製菓株式会社
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ココカラファイン
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サンニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
株式会社ティア
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved